

股票投资风险分析方法

宋元明

自从国家允许国有企业在证券市场投资股票以来,已有许多企业在证券公司开户,准备投资股票。可以说这一政策对股市、企业的发展都具有积极的意义。但是,也应当提醒广大投资者:在追求投资收益的同时,不要忘记股票投资风险。为保证投资安全,降低投资风险,可采用下述方法进行投资风险分析,以决定如何买卖股票。

(一)股票投资组合的定性分析

定性分析一般包括以下三个步骤:

(1)确定投资目标。在尽量降低风险,追求高报酬的总体目标下,投资者可制定具体的目标:一是安全收益型,可选择那些资信好的大公司 and 公用事业类的股票作为投资对象。这类公司收入稳定,但成长性一般不高。投资该类股票收入比较稳定。二是成长型,可选择那些成长性较高的股票作为投资对象,如高科技类股票。选择这类股票利益不在当前,而在未来。但投资该类股票的风险要大一些。

(2)选择股票。首先要对股票进行分类,主要包括按风险大小分类,按收入型和成长型分类等等。投资者可根据自己的目标反复比较,确定投资对象。一般讲有 5—10 支股票就可以达到分散风险的目的。组合的股票种类越多,风险越小,但报酬也会降低。

(3)分析的调整。投资者要不断跟踪分析各种股票的收益风险,调整优化原有的投资组合。

(二)股票投资组合的定量分析

1、应用风险分散原理选择投资组合

风险分散理论认为:若干种股票组成的投资组合,其收益是这些股票收益的加权平均数,但是其风险不是这些股票风险的加权平均数,故投资组合能降低风险。应用风险分散原理选择股票组合,计算过程复杂,实际中难于应用。比较常用的是贝他系数分析。

2、贝他系数分析

贝他系数是计量个别股票随市场移动趋势的指标,即反映个别股票相对于平均风险股票的变动趋势程度。可用下式表示:

$$Y = a + \beta X + \varepsilon$$

其中:Y=证券的收益率;X=市场的平均收益率;a=与Y轴的交点; β =回归线的斜率; ε =随机因素产生的剩余收益。

根据X和Y的历史资料,利用下式可以求出a和 β 的数值:

$$a = \frac{\sum Y - \beta \sum X}{n} \quad \beta = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

假如某种股票的收益率与市场的平均收益率的关系如下(不考虑随机因素产生的剩余收益):

年份	X	Y	XY	X ²
1996	6	4	24	36
1997	7	6	42	49
1998	10	8	80	100
合计	23	18	146	185

$$\text{则: } \beta = \frac{3 \times 146 - 23 \times 18}{3 \times 185 - 23^2} = 0.923; \quad a = \frac{18 - 0.923 \times 23}{3} = -1.076$$

$Y = -1.076 + 0.923X$, 它们的关系如下图:



可见,该种股票的风险小于市场平均风险,市场收益上涨 1%,该种股票只上升 0.923%。假如某种股票的贝他系数等于 1,则它的风险与整个市场的平均风险相同,即市场收益上涨 1%,该股票的收益率也上升 1%。假如某种股票的贝他系数是 2,则它的风险程度是市场平均风险的 2 倍,即市场收益上涨 1%,则该种股票的收益率上升 2%。投资组合的市场风险即贝他系数是个别股票的贝他系数的加权平均数,它反映特定投资组合的风险即该组合的报酬率相对于整个市场组合报酬率的变异程度。贝他系数可以反映各种股票不同的市场风险程度,因此成为股票投资决策的重要依据。但应当注意,贝他系数只代表与市场有关的那一部分,与企业本身的经营活动无关。

3、资本资产定价模式

$$R_i = R_w + \beta(R_p - R_w)$$

式中: R_i =第 i 种股票的预期收益率; R_w =无风险收益率;

R_p =平均风险股票的必要收益率; β =第 i 种股票的贝他系数

如现行国库券的收益率为 5%,平均风险股票的必要收益率为 10%,A 股票的贝他系数为 1.2,则该股票的收益率:

$$R_i = 5\% + 1.2(10\% - 5\%) = 11\%$$

如某投资人持有 10 万元的 3 种股票,其中 A 股票 3 万元,B 股票 3 万元,C 股票 4 万元,贝他系数均为 1.5,则综合贝他系数为

$$\beta(ABC) = 30\% \times 1.5 + 30\% \times 1.5 + 40\% \times 1.5 = 1.5$$

如何解读改组上市公司的 模拟会计报表

张素菊 姜春草

改组上市公司的模拟会计报表是指以改组后公司母体会计核算资料为基础,依据企业改组方案、改组后公司的组织结构、经营方式、会计政策等,假设公司在三年前即已存在而重新编制的改组后公司在前三年可能形成的会计报表。模拟会计报表可增强会计信息的可比性、决策相关性,有助于投资者了解改组上市公司的历史盈利状况并预测未来趋势。但在其编制过程中也可能存在操纵利润、粉饰报表的动机,从而降低其真实性、可靠性。那么,投资者应如何解读改组上市公司的模拟会计报表呢?

解读时应该本着既关注报表本身又关注表外信息的原则。模拟会计报表在公告前均需由注册会计师执行实质性、可比性审计并出具审计意见,所以投资者应当相信,已经审计的模拟会计报表所提供的会计信息具有一定的真实性、可比性。但是也不排除企业在编制过程中存在粉饰报表,回避法律、会计责任的可能,因此,投资者应保持清醒的头脑与适度的谨慎,信而不全信,既不浪费仅有的会计信息,也不盲目被其误导。同时,由于改组上市公司模拟会计报表的编制贯穿于企业确定改组目标、改组原则、实施改组方案的全过程,而模拟会计报表只体现改组活动的结果。因此,投资者不能就表读表,还应以报表为线索,关注表外信息,联系企业的改组目标、原则、方案,尽可能全面地掌握企业改组过程,了解模拟会计报表的可信度,有效利用会计信息,正确做出投资决策。

笔者认为,投资者可按“会计报表——表外资料——会计报表”的顺序解读模拟会计报表。具体步骤如下:

1. 阅读各年度模拟会计报表,联系招股说明书中披露的有关财务指标比较各表项目的绝对量、相对量和变化量,从而了解企业的改组目标、结果、拟上市公司的总体情况、基本盈利能力、风险水平及其变化趋势。

2. 分析有关表外资料。首先通过阅读招股说明书中“发行人情况”、“筹集资金的使用”等内容,定性了解其基本改组原则和总体改组方案;其次,根据注册会计师对模拟会计报表的审计意见大体推断报表的可靠程度;然后仔细阅读主要会计政策、报表项目注释和改组前后对比报表、资料等内容。定量且详细地了解企业改组过程与结果;最后在定性与定量了解的基础上判断企业对会计报表的操纵程度,确定模拟会计报表的可信度。

3. 重新具体分析模拟会计报表,依据其可信度判断其过去的真实财务状况与变化趋势,并进一步联系招股说明书中“盈利预测”、“筹集资金的使用”、“风险因素及对策”、“盈利分配政策”等内容,把握公司未来的财务状况、盈利能力、风险水平和投资者该项投资的收益、风险水平,正确做出投资决策。

4. 投资者应当动态地持续关注上市公司的信息披露,对比分析公司实际盈利与盈利预测差异,不同年度财务状况、盈利能力及其与同行业其他企业或资本市场平均水平的各方面差异,了解企业经营状况及发展趋势,判断该项投资的收益、风险情况及未来价值,进一步合理决策。

(作者单位:东北财经大学 鞍山万成期货公司)

责任编辑 温彦君

一般地讲,组合的综合贝他系数降低,则组合的风险减少,反之风险增加。但贝他系数与报酬率成正比,即风险越大,预期报酬率越高。投资组合的预期报酬率是个股的加权平均报酬率:

$$R = W_1 R_1 + W_2 R_2 + \dots + W_n R_n = \sum_{i=1}^n W_i \cdot R_i$$

其中 R_i 是个别股票的预期报酬率; W_i 是个别股票在

组合投资中的比重;

n = 组合股票的种类; R = 投资组合的预期报酬率

投资者可以根据股票的组合预期报酬率高低和可以承受的风险来选择股票种类,优化投资组合,在不提高风险的前提下取得较高报酬。

责任编辑 温彦君